



NATIONAL BANK OF KAZAKHSTAN

# Развитие казахстанского рынка госдолга

Сабит Хакимжанов

Департамент финансовой стабильности  
Национальный Банк РК

Алматы, март 2019

## Зачем?

- расширяет фискальное пространство
- снижает потребность во внешнем заимствовании, продаже внешних активов для финансирования дефицита
- долг в национальной валюте менее рискованный для эмитента, чем валютный
- развивает способность внутренних инвесторов абсорбировать отток иностранного капитала
- ориентир для стоимости фондов в нацвалюте, включая рынок корпоративного долга и производных
- первое звено в процентном канале денежно-кредитной политики
- основа децентрализованной координации инвестиционной деятельности в рыночной экономике

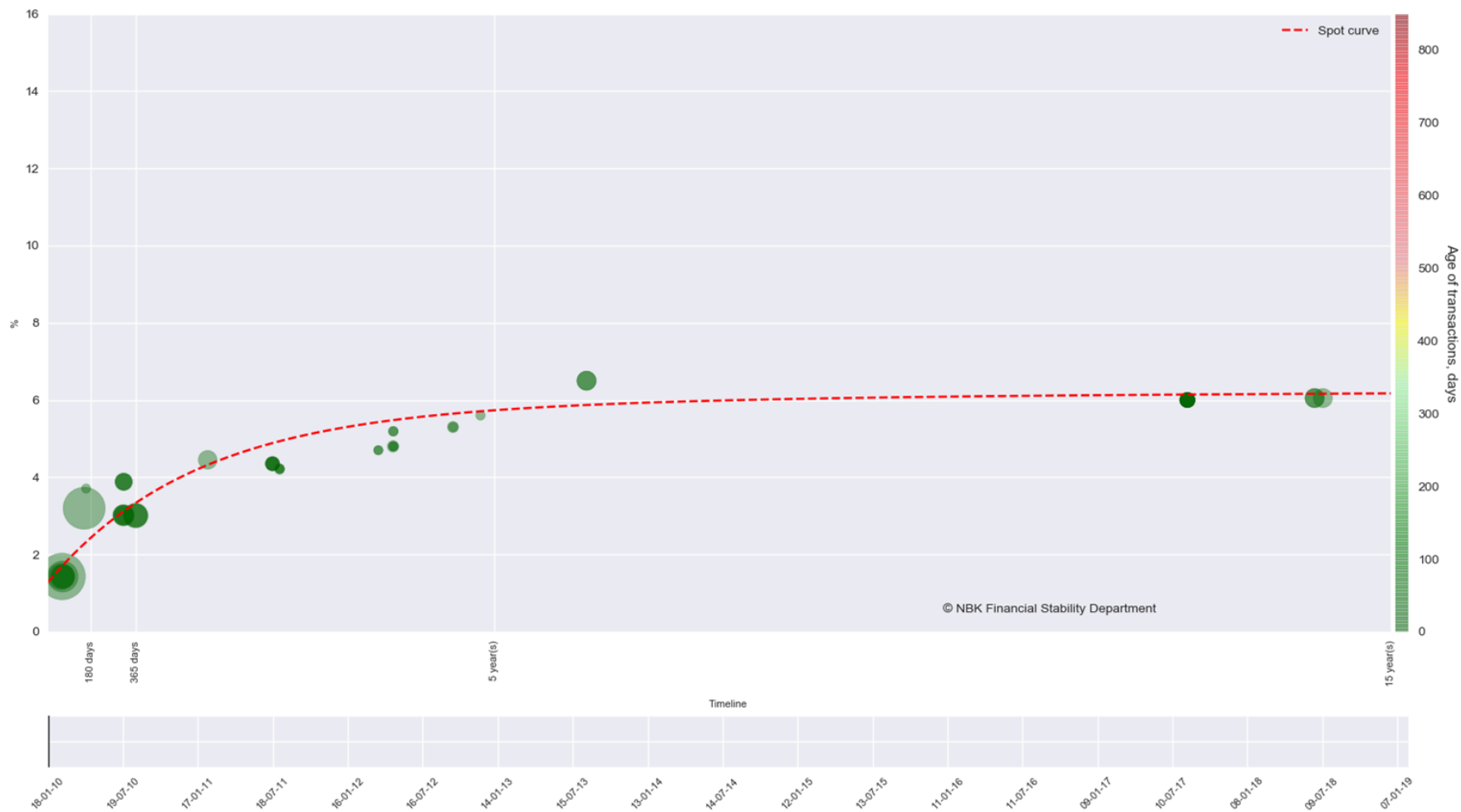


## Как?

- построить кривую доходности
- сделать рынок ликвидным
- выявить проблемы рынка и устранить их



# Построение кривой доходности

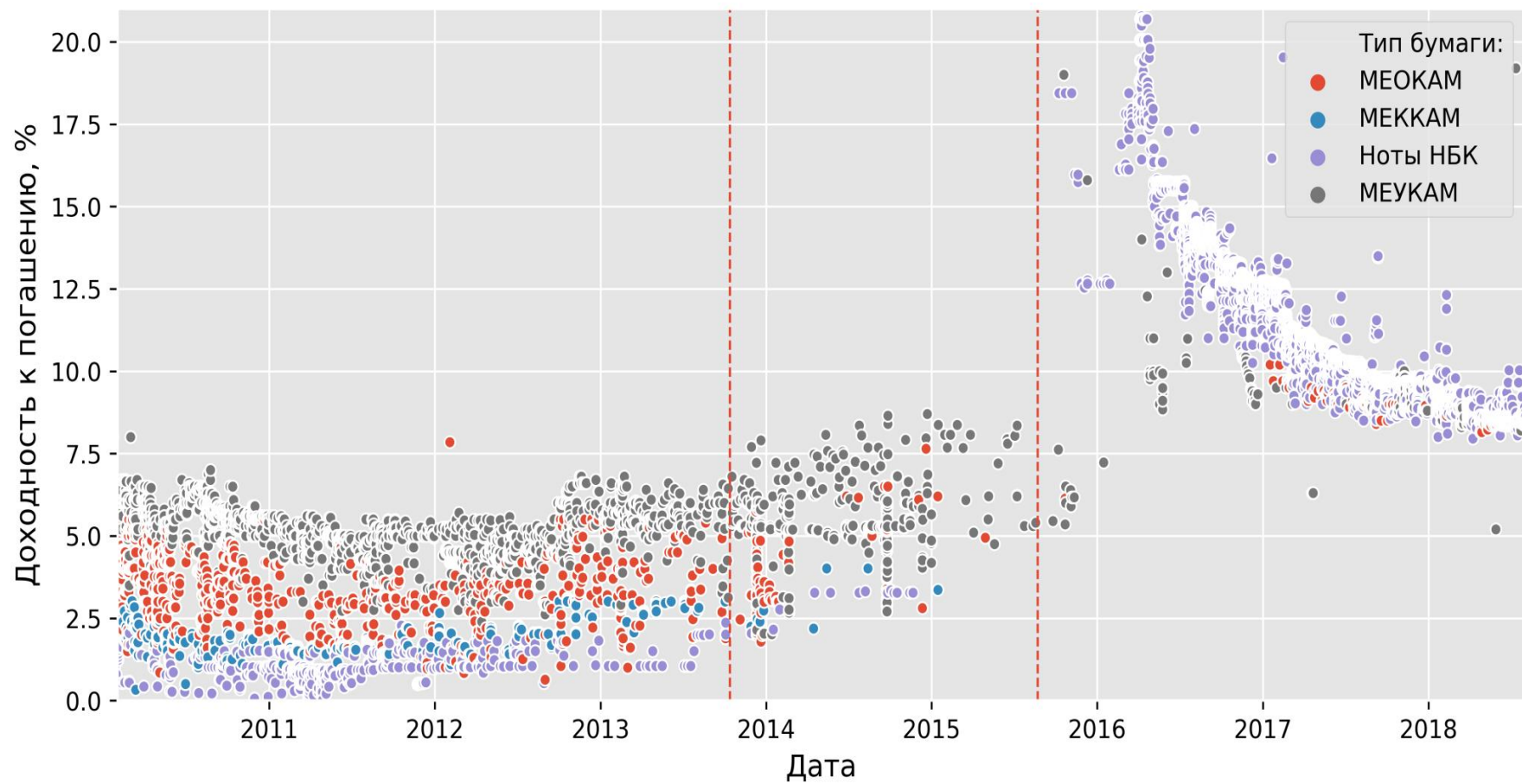


**Развитие рынка ГЦБ через рационализацию правил предложения и формирования класса самостоятельных институциональных инвесторов...**

## **Финансирование дефицита**

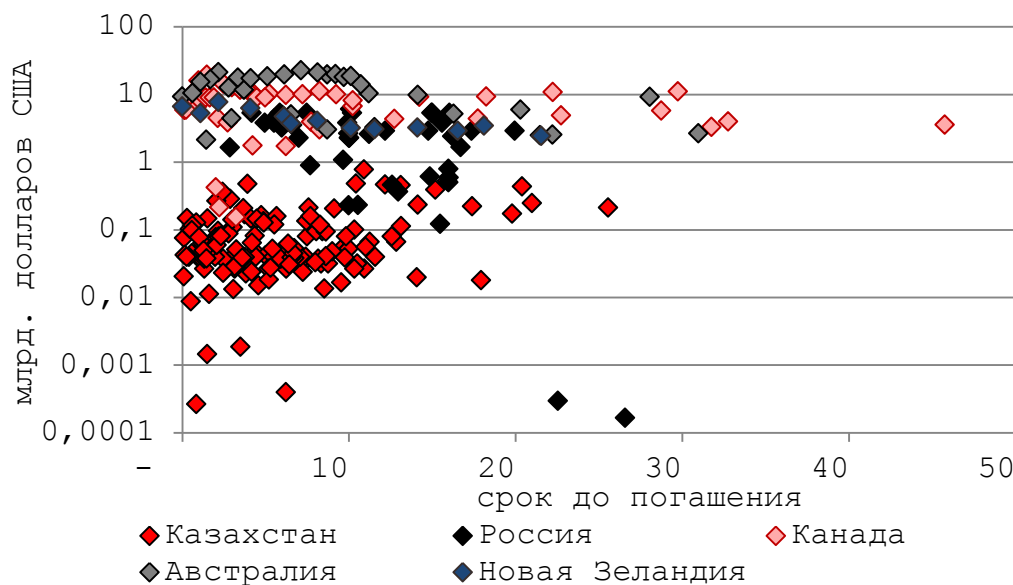


# Рынок ГЦБ по типу бумаг



# Рационализация структуры предложения

Выпусков слишком много, они слишком мелкие



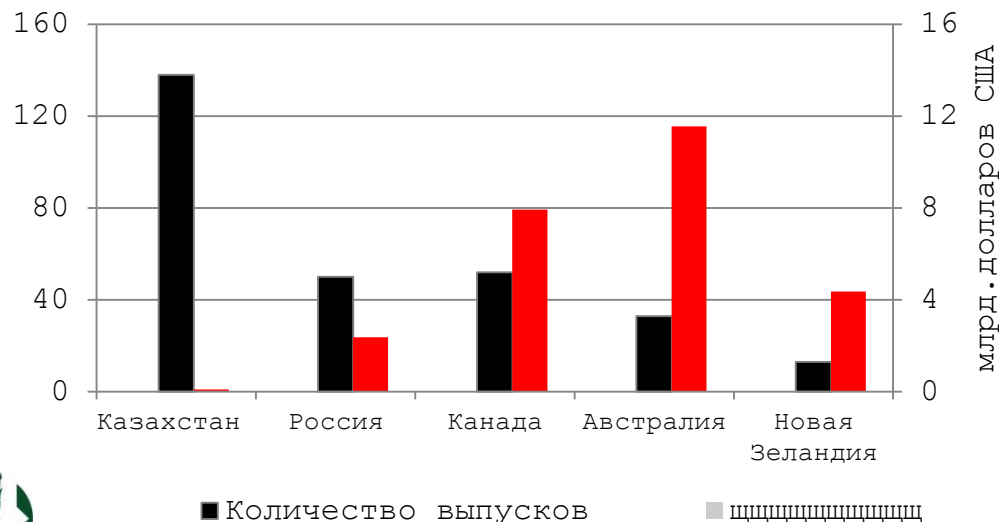
## Дробление выпусков снижает ликвидность

- ограничивает число держателей и интерес крупных держателей
- ухудшает перспективы продажи на вторичном рынке, требует премию за ликвидность, снижает спрос, повышает стоимость заимствования

## Предлагаемый ориентир

- эквив 0,5-1,0 млрд USD
- число выпусков 20-30
- число наименований 4-5
- на сроках 1, 3, 5, 10 лет
- график и контроль частоты выпусков
- доразмещения в *on the run* выпуски.

Число и размер выпусков



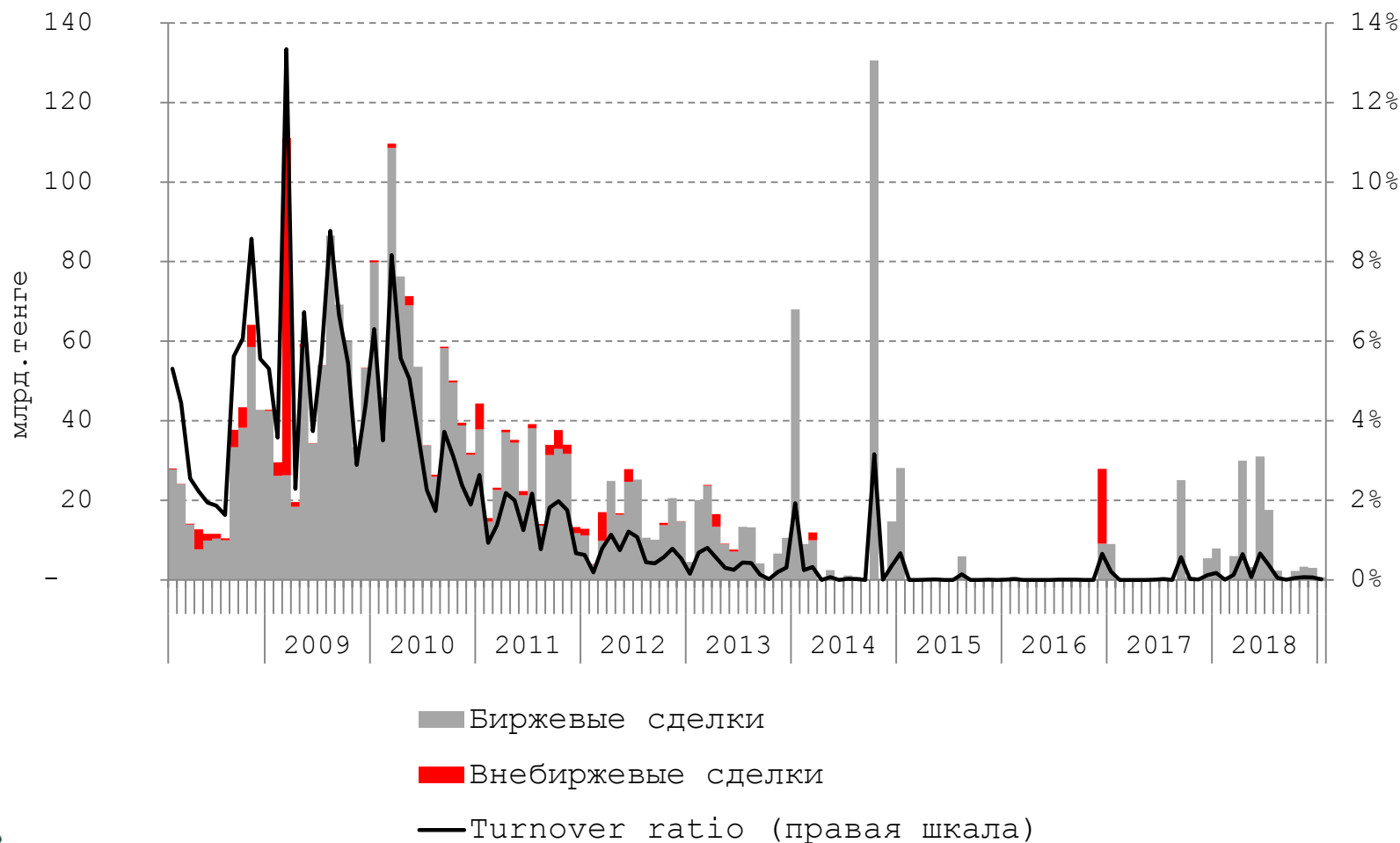
## Конкуренция добровольных информированных инвесторов...





# Отсутствие ликвидности и оборачиваемость бумаг на низких уровнях

## Вторичный рынок ГЦБ Минфина РК



## II. Спрос на ГЦБ

### Ограниченность инвесторской базы сужает спрос

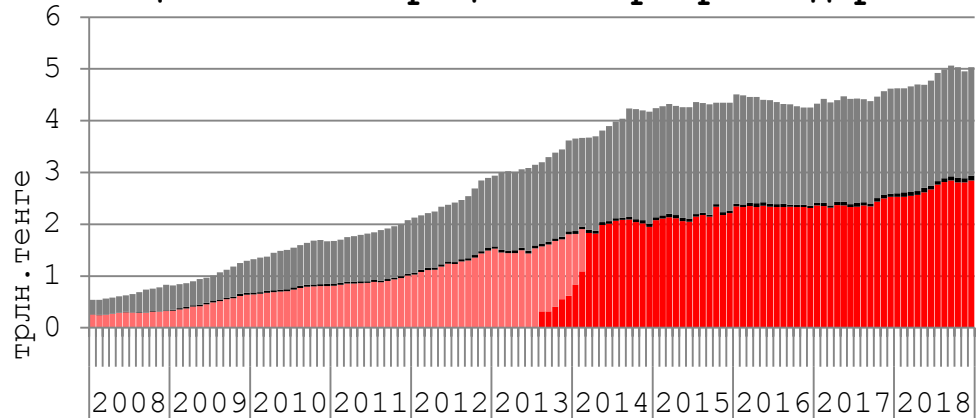
Количество инвесторов в аукционе Минфина



Ограниченность спроса, малое количество инвесторов отражают ограниченность мнений на рынке

Рынку ГЦБ нужна в децентрализация, конкуренция мнений рыночных инвесторов, хороших и разных

Объем ГЦБ МФРК в обращении в разрезе держателей



- прозрачность
- регулирование и надзор в интересах вкладчиков
- фидуциарная ответственность обязательств

■ ЕНПФ

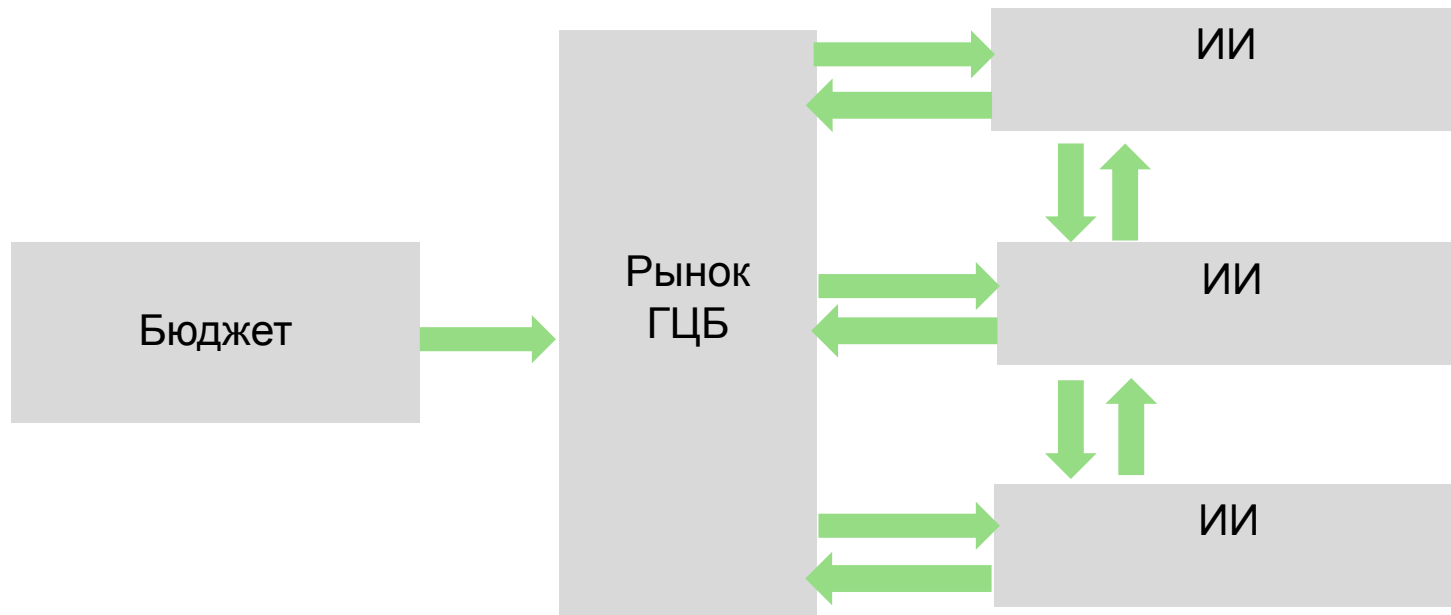
■ Частные пенсионные фонды

■ Страховые организации

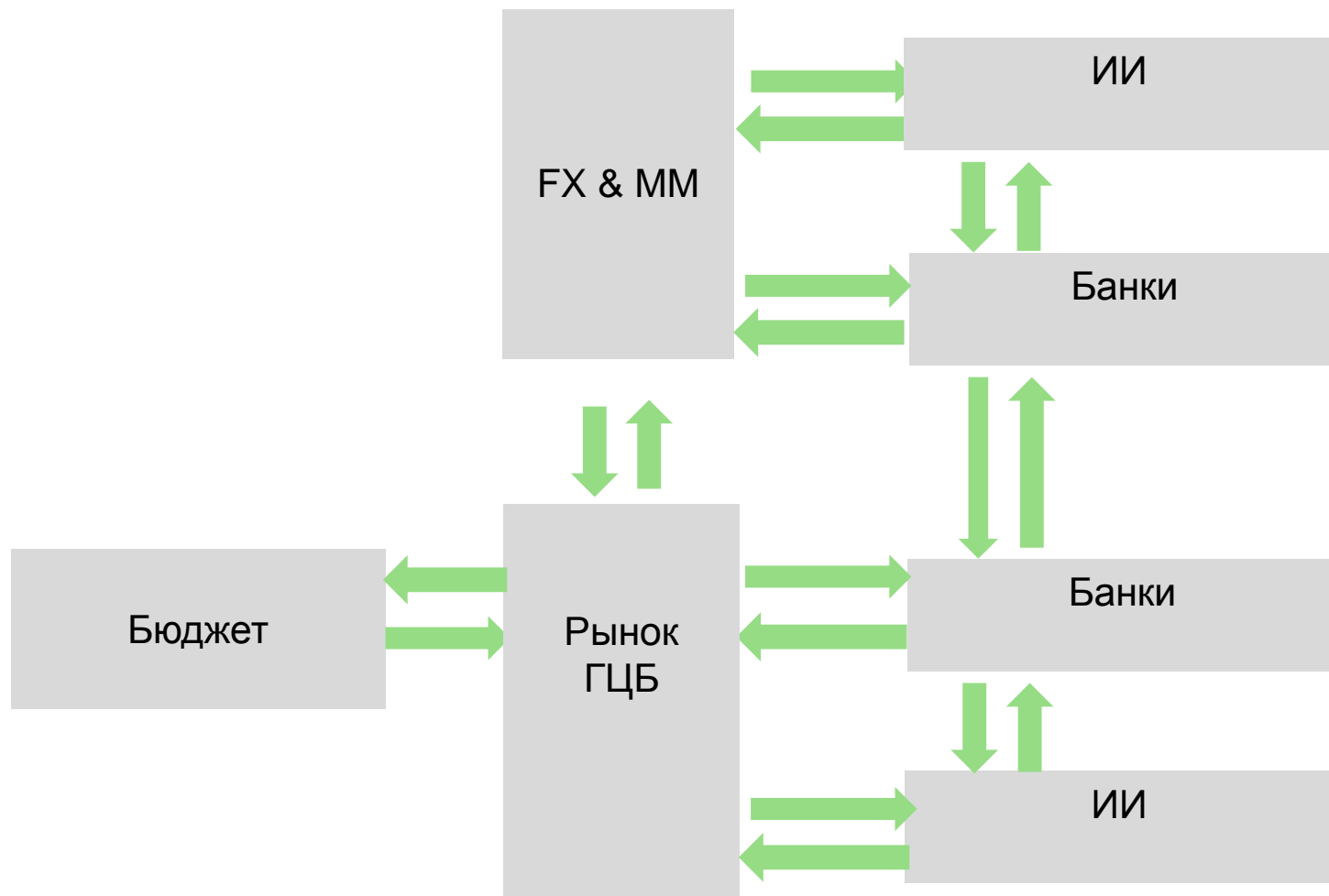
■ Другие



... правом устанавливать цену заявки ...

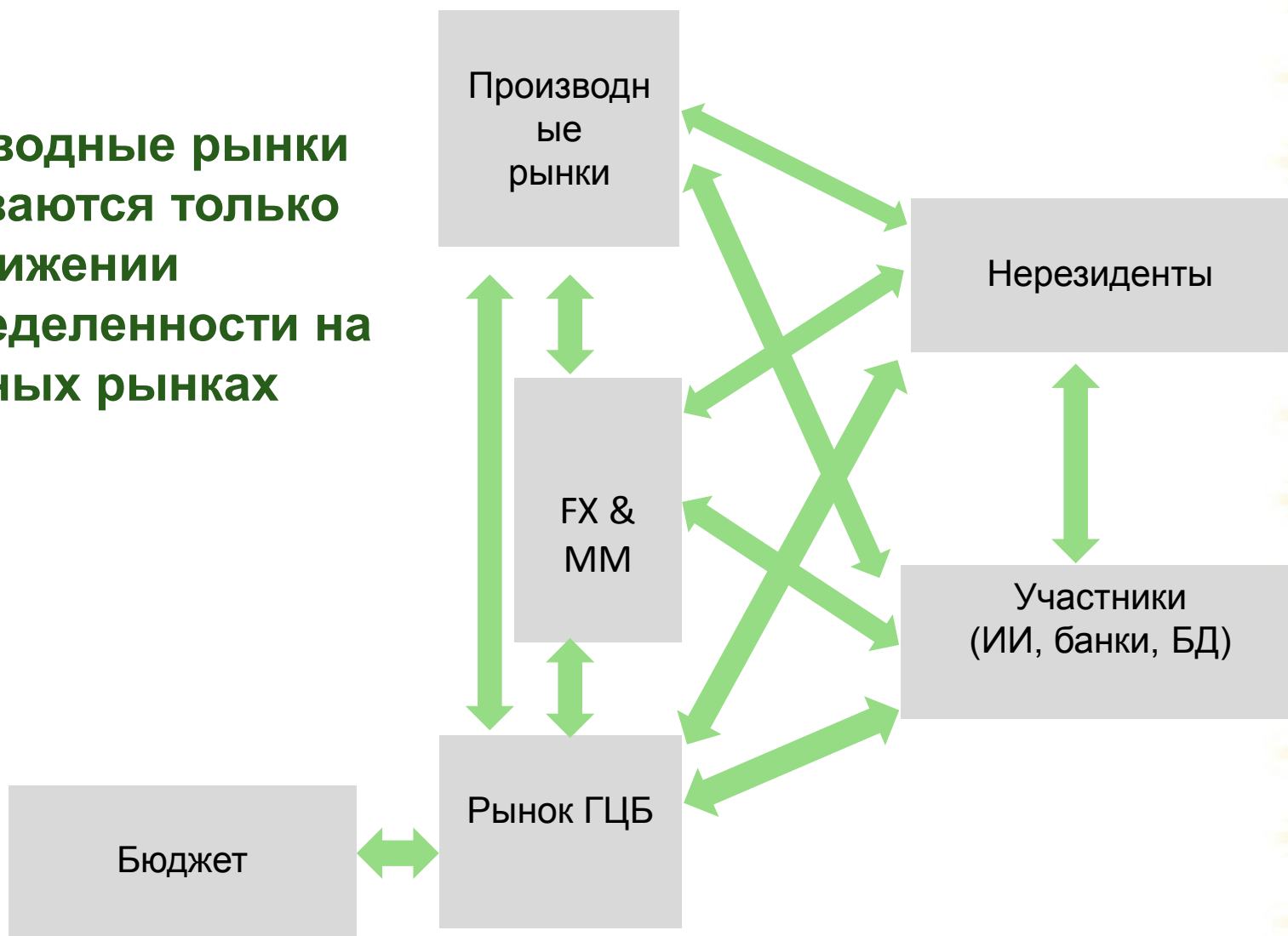


... с учетом ожиданий по курсу, траектории ставок...

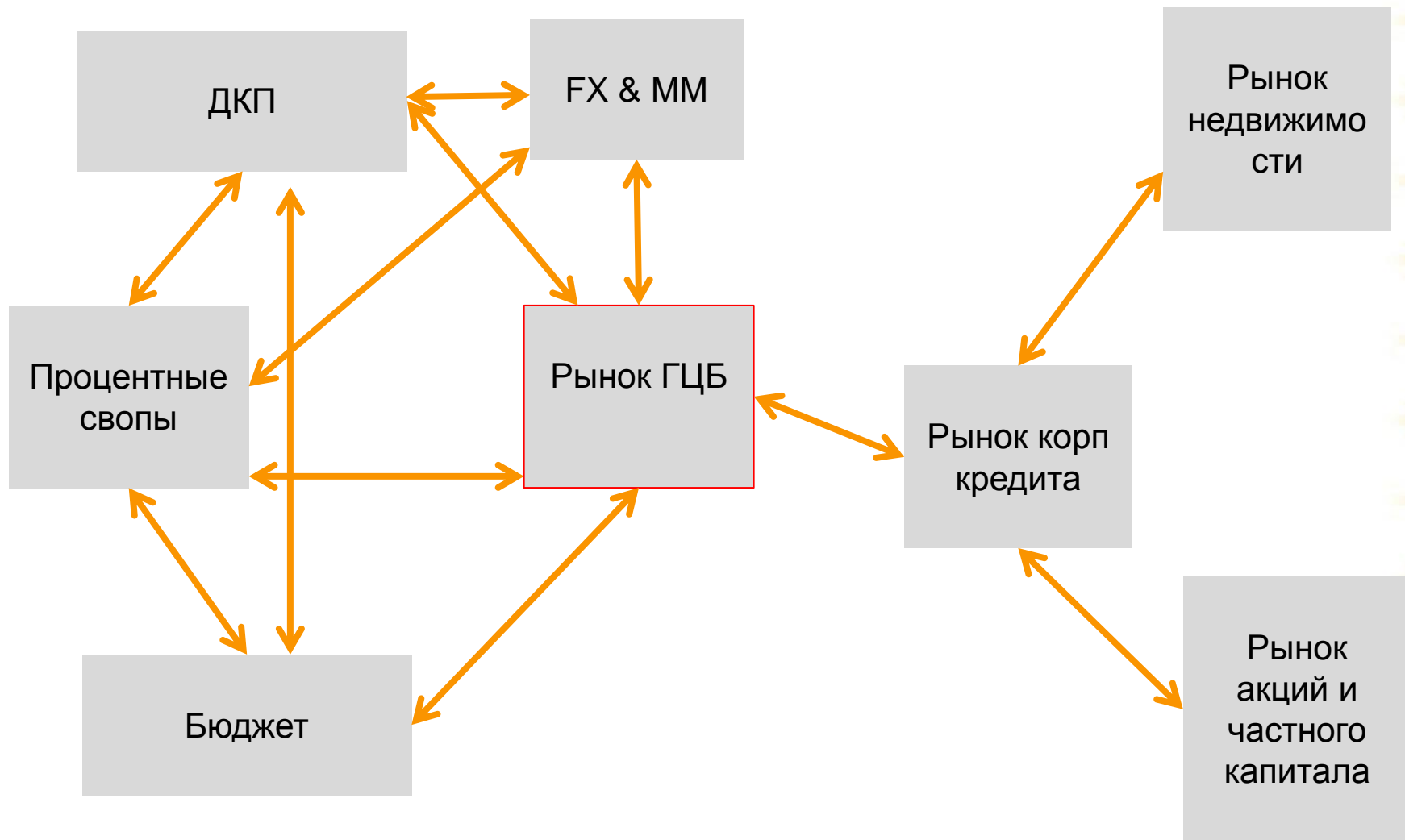


... спроса нерезидентов.

**Производные рынки  
развиваются только  
при снижении  
неопределенности на  
основных рынках**



# Рынок как обмен информацией



Спасибо за внимание!

